SR Research Report
2014/1/6

フリービット（3843）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

直近更新内容 4
概 略 4
業績動向 4
事業内容 11
ビジネス 11
市場とバリュー・チェーン 21
経営戦略 23
過去の業績 25
損益計算書 25
貸借対照表 26
キャッシュフロー計算書 27
その他情報 28
沿革 28
大株主 29
トップマネジメント 29
IR 活動 29
ところで 30
企業概要 34

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

損益計算書 （百万円）	09年4月期 連結	10年4月期 連結	11年4月期 連結	12年4月期 連結	13年4月期 連結	14年4月期 会社予想
売上高	**10,767**	**14,709**	**23,180**	**21,004**	**20,660**	**20,000**
前年比	33.4%	36.6%	57.6%	-9.4%	-1.6%	-3.2%
売上総利益	4,517	5,253	8,442	6,915	7,506	
前年比	56.4%	16.3%	60.7%	-18.1%	8.5%	
売上総利益率	42.0%	35.7%	36.4%	32.9%	36.3%	
営業利益	1,575	407	155	831	935	1,200
前年比	84.5%	-74.1%	-61.8%	433.3%	12.5%	28.2%
営業利益率	14.6%	2.8%	0.7%	4.0%	4.5%	6.0%
経常利益	1,522	804	185	939	480	1,000
前年比	116.6%	-47.2%	-76.9%	406.4%	-48.8%	108.1%
経常利益率	14.1%	5.5%	0.8%	4.5%	2.3%	5.0%
当期純利益	**1,674**	**1,022**	**-947**	**204**	**-185**	**100**
前年比	164.8%	-38.9%	-	-	-	-
純利益率	15.5%	6.9%	-	1.0%	-	0.5%
一株当たりデータ						
期末発行済株式数	46	51	51	51	20,412	
EPS	91	51	-48	10	-9	5
EPS（潜在株式調整後）	89	50	-	10	-	
DPS	3,000	3,600	1,800	3,000	7	-
BPS	242	375	316	322	304	
貸借対照表 （百万円）						
現金・預金・有価証券	2,920	4,946	4,095	4,873	4,685	
流動資産合計	**7,331**	**8,788**	**10,334**	**10,800**	**10,536**	
有形固定資産	452	805	1,450	1,245	1,577	
投資その他の資産計	1,760	2,051	2,904	2,156	1,679	
無形固定資産	4,850	4,376	6,241	4,487	4,076	
資産合計	**14,395**	**16,022**	**20,929**	**18,690**	**17,869**	
買掛金	67	162	913	46	80	
短期有利子負債	2,813	2,639	6,123	3,378	3,489	
流動負債合計	**6,289**	**5,657**	**11,046**	**8,145**	**7,744**	
長期有利子負債	1,926	1,478	2,328	3,312	2,730	
固定負債合計	**2,815**	**2,530**	**3,233**	**3,780**	**3,883**	
負債合計	**9,104**	**8,187**	**14,280**	**11,926**	**11,627**	
純資産合計	**5,290**	**7,834**	**6,649**	**6,764**	**6,242**	
有利子負債（短期及び長期）	4,739	4,117	8,451	6,690	6,219	
キャッシュフロー計算書 （百万円）						
営業活動によるキャッシュフロー	2,294	1,303	1,091	1,972	1,688	
投資活動によるキャッシュフロー	-718	-1,067	-1,053	-248	-831	
財務活動によるキャッシュフロー	849	690	-900	-971	-986	
財務指標						
総資産利益率（ROA）	14.3%	6.7%	-	1.0%	-	
自己資本利益率（ROE）	47.1%	16.9%	-	3.2%	-	
自己資本比率	31.1%	47.4%	30.0%	34.2%	33.2%	

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*2013年4月期に1対400の株式分割を実施している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

直近更新内容

概 略

本レポートをもって、株式会社シェアードリサーチはフリービット株式会社のカバレッジを開始する。

同社は、インターネットをベースとしたインフラを提供する「Smart Infra 提供事業」と自社を定義し、事業展開を行っている。

業績動向

四半期実績推移

四半期業績推移	13年4月期				14年4月期				14年4月期	
連結（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	（進捗率）	通期会予
売上高	5,274	5,153	5,030	5,203	5,252	5,143	-	-	52.0%	20,000
前年比	*5.5%*	*0.9%*	*-6.2%*	*-6.0%*	*-0.4%*	*-0.2%*	-	-		
売上総利益	1,781	1,884	1,840	2,001	1,950	1,982	-	-		
前年比	*6.4%*	*19.2%*	*7.5%*	*2.7%*	*9.5%*	*5.2%*	-	-		
売上総利益率	33.8%	36.6%	36.6%	38.5%	37.1%	38.5%	-	-		
販管費	1,628	1,670	1,632	1,640	1,643	1,673	-	-		
前年比	*6.5%*	*13.1%*	*9.3%*	*3.3%*	*0.9%*	*0.2%*	-	-		
売上高販管費比率	30.9%	32.4%	32.4%	31.5%	31.3%	32.5%	-	-		
営業利益	152	214	208	361	306	309	-	-	51.3%	1,200
前年比	*4.7%*	*107.8%*	*-5.0%*	*-0.6%*	*100.7%*	*44.4%*	-	-		
営業利益率	2.9%	4.2%	4.1%	6.9%	5.8%	6.0%	-	-		
経常利益	113	133	45	189	276	260	-	-	53.6%	1,000
前年比	*-40.5%*	*-15.3%*	*-80.3%*	*-47.9%*	*144.1%*	*95.5%*	-	-		
経常利益率	2.1%	2.6%	0.9%	3.6%	5.3%	5.1%	-	-		
当期利益	-33	-125	-40	12	-64	114	-	-	50.0%	100
前年比	-	-	-	*-94.3%*	-	-	-	-		
当期利益率	-	-	-	0.2%	-	2.2%	-	-		

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2014 年 4 月期第 2 四半期実績

売上高は 10,395 百万円（前年同期比 0.3%減）、営業利益は 615 百万円（前年同期比 68.1%増）、経常利益は 536 百万円（前年同期比 117.7%増）、となった。但し、子会社ベッコア

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

メ・インターネット関連で縮小したビジネスの影響を除いたベースでは、売上高は 3.0%増となった。

セグメント別の概要は以下の通りとなる。

ブロードバンドインフラ
ISP 事業の買収及び MVNO サービス拡販による固定回線依存の体質からの脱却を進めたことにより、モバイル通信の契約数は順調に推移した。その結果、売上高は 3,824 百万円（前年同期比 1.6%増）となったが、固定回線の契約数減少及び MVNO の一時費用等が発生したこと等により、セグメント利益は 353 百万円（前年同期比 27.3%減）となった。アカウント数は、固定回線が前年同期比 7.6%減、MVNO が 3.2%増（うち、独自ネットワークで提供しているハイブリッドモバイルは 42.5%増）、クラウドメールは固定網の減少に伴い、4.7%減となった。

クラウドコンピューティングインフラ
レガシーインフラや、ベッコアメ・インターネットのハウジング・ホスティングの減少により、売上高は 1,141 百万円（前年同期比 3.5%減）、セグメント損失は 81 百万円（前年同期 43 百万円のセグメント利益）となった。一方、注力する VDC（Virtual Data Center）では昨年獲得した大型ユーザーの稼働が開始し堅調に推移している模様である。

アドテクノロジーインフラ
子会社のフルスピードの構造改革が終了し、売上高は 3,921 百万円（前年同期比 4.2%増）、セグメント利益は 300 百万円（前年同期比 116.0%増）と利益基調に転換した。同社によれば、同業他社と比較しても高い営業利益率を確立したとしている。既存事業に加え、フルスピードとの共同開発による広告統合管理システム（Demand Side Platform）が堅調に推移し、今後はソーシャルメディア、3PAS を含めたアドテクノロジー全体の拡大を図っていく計画である。

次世代インターネット・ユビキタスインフラ
エグゼモード事業（ユビキタス家電の販売）の撤退により、赤字幅が縮小し、利益率の高い独自性のあるソリューションへのシフトを推進した。M2M 領域においてのコアコンポーネントである「Cloud@SD」の開発を進め、シンプルなソリューションによる顧客提案の拡大を継続している。以上の結果、売上高は 18 百万円（前年同期比 69.0%減）、セグメント損失は 115 百万円（前年同期は 183 百万円のセグメント損失）となった。

B2C
子会社のドリーム･トレイン･インターネット（以下、「DTI」）を中心に、モバイル・クラウド領域において戦略的サービスを投入した。中でも、月額 490 円で最大 150Kbps での常時接続が可能なエンドユーザー向けのモバイル通信サービス「ServersMan SIM LTE」、同社

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

の特許技術を採用したスマートフォン向け IP 電話サービス「ServersMan 050」等、MVNO サービスの提供に注力し、モバイルユーザー数の拡大に寄与した。結果、売上高は 2,413 百万円（前年同期比 7.7%増）、セグメント利益は 480 百万円（前年同期比 130.5%増）となった。

ハードウェアを除いたベースでは、売上高は前年同期比 21.2%増となった。DTI のアカウント数はアルファインターネットの統合効果に加え、モバイルユーザーの増加が堅調に推移し、固定回線が前年同期比 3.9%増、モバイルが 25.3%増、クラウドサービスが 15.0%増となった。

また、ベッコアメ・インターネットの不適切会計処理に関する特別調査委員会の調査費用 169 百万円を特別損失として計上した。一方、コア事業の好調な進捗に伴い営業利益は 66.5%、経常利益は 78.8%計画を上回ったことから、四半期純利益は 50 百万円（前年同期 158 百万円の四半期純損失）と黒字転換した。なお、第 3 四半期以降、独自マーケティングによるモバイル事業への積極的投資及び、中期経営計画における革命領域への継続投資を実行する予定であること等から、通期会社予想は据え置かれている。

この他、ASP 型 MVNO 導入支援パッケージ「YourNet MVNO Pack」の提供開始、また第 3 四半期に入り、スマートフォンキャリア事業へ参入し（詳細は、スマートフォンキャリア事業参入の項を参照）、freebit mobile のオフラインコンセプト店舗「ATELIER(アトリエ) freebit 福岡天神」を 12 月 7 日にオープンした。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2014 年 4 月期の会社予想

14年4月期予想	13年4月期実績			会社予想		
（百万円）	上期	下期	通期	上期実績	下期	通期
売上高	**10,427**	**10,233**	**20,660**	**10,395**	**9,605**	**20,000**
前年比	3.2%	-6.1%	-1.6%	-0.3%	-6.1%	-3.2%
売上原価	6,761	6,392	13,153	6,462		
売上総利益	**3,665**	**3,841**	**7,506**	**3,932**		
前年比	12.6%	4.9%	8.5%	7.3%		
売上総利益率	35.1%	37.5%	36.3%	37.8%		
販売費及び一般管理費	3,298	3,272	6,570	3,316		
売上高販売管理費率	31.6%	32.0%	31.8%	31.9%		
営業利益	**366**	**569**	**935**	**615**	**585**	**1,200**
前年比	47.0%	-2.2%	12.6%	68.1%	2.8%	28.2%
営業利益率	3.5%	5.6%	4.5%	5.9%	6.1%	6.0%
経常利益	**246**	**234**	**480**	**536**	**464**	**1,000**
前年比	-29.2%	-60.5%	-48.8%	117.7%	98.3%	108.1%
経常利益率	2.4%	2.3%	2.3%	5.2%	4.8%	5.0%
当期純利益	**-158**	**-27**	**-185**	**50**	**50**	**100**
前年比	-	-	-	-	-	-

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2014 年 4 月期の売上高は、20,000 百万円（前年比 3.2%減）、営業利益 1,200 百万円（同 28.2%増）、経常利益 1,000 百万円（同 108.1%増）、当期純利益 100 百万円（前年は 185 百万円の当期純損失）を見込んでいる。子会社のベッコアメ・インターネットの EC 部門の事業縮小による影響は、売上高で 10 億円の減少（利益は改善）の見込み。データセンター部門は同社に統合していく。

ブロードバンドインフラについては、MVNO サービスへの戦略的シフトにより、モバイルサービスの顧客数の増加を見込んでいる。また、ISP に対するクラウド関連サービスの販売ならびに、集合住宅向けサービスに基づく売上は堅調に推移する一方、固定網においてはダイヤルアップ、ADSL 向け売上減少を見込んでいる。結果、売上高は 7,650 百万円（前年比 0.4%増）、営業利益 1,020 百万円（同 8.5%増）を計画している。

クラウドコンピューティングインフラについては、仮想サーバサービスの契約に加え、付帯サービスによる収入増を見込んでおり、売上高 2,300 百万円（前年比 0.4%増）、営業利益 34 百万円（前年は 40 百万円の営業損失）を計画している。上期は、ベッコアメサービスの精査、人的統合にリソースを割り当てる。第 3 四半期から、差別化製品による積極セールスを行う。

アドテクノロジーインフラについては、テクノロジーを活用した新規サービスの本格的拡販及び海外展開等による売上増を見込んでおり、売上高 7,500 百万円（前年比 0.4%増）、営

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

業利益 566 百万円（同 31.4%増）の計画。

次世代インターネット・ユビキタスインフラについては、M2M 領域においてのコアコンポーネントである「Cloud@SD」の開発を継続する。また、エグゼモード事業（ユビキタス家電販売）の撤退により赤字幅を縮小し、売上高は 140 百万円（前年比 10.9%減）となるが、営業損失は 230 百万円（前年は 296 百万円の営業損失）と改善する見込み。

B2C においては、DTI を中心に、従来の PC を対象とした他社との差別化が難しいモバイルルータの機器販売から、今後普及が進むスマートフォンを対象に独自サービスと連携した SIM 販売へとモバイル戦略を転換し、モバイルユーザー数の拡大を図る。また、ネットワークが自社網に切り替わるため販売促進は抑制するが（切り替え前に獲得したユーザーは移行する必要が生じる）、切り替えが完了する第 3 四半期以降、積極的にマーケティングコストをかけていく予定であることから、売上高は 4,400 百万円（前年比 0.0%増）、セグメント利益は 625 百万円（前年比 4.4%増）を見込む。

当期純利益については、ベッコアメ・インターネットの不適切会計処理に関する特別調査委員会の調査費用として 169 百万円等を織り込んでいる。

中長期展望

同社の中期経営計画「SiLK VISION 2016」の最終年度である 2016 年 4 月期には、売上高 26,000 百万円（2014 年 4 月期比 30.0%増）、営業利益 2,600 百万円（同 119.2%増）を目指している。

損益計算書（百万円）	14年4月期	15年4月期	16年4月期
売上高	20,000	23,000	26,000
ブロードバンドインフラ	7,650		
クラウドコンピューティングインフラ	2,300		
次世代インターネット・ユビキタスインフラ	140		
B2C	4,400		
アドテクノロジーインフラ	7,500		
その他	230		
営業利益	1,200	2,000	2,600
ブロードバンドインフラ	1,020		
クラウドコンピューティングインフラ	34		
次世代インターネット・ユビキタスインフラ	−230		
B2C	625		
アドテクノロジーインフラ	566		
その他	−185		

出所：会社データよりSR社作成

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2015 年 4 月期までの利益推移に関しては、既存事業の伸びと新規施策の積み上げ及び、クラウド・MVNO 事業における固定網コストの改善による収益貢献等により約 1,100 百万円増、一方で固定網の縮小等により約 300 百万円減、合計で約 800 百万円の増益（対 2014 年 4 月期）を見込んでいる。

2016 年 4 月期にかけては、既存事業の伸びと新規施策の積み上げ及びクラウド・MVNO 事業における固定網コスト改善による収益貢献等で約 800 百万円増、一方で固定網の縮小等により 200 百万円減、合計で約 600 百万円の増益（対 2015 年 4 月期）を見込む。

また、「SiLK VISION 2016」の MCI 戦略（Multi Layer Component Integration）に従い、同社は 2013 年 10 月に、世界初となる、「モバイルサービスの全く新しい仕組み」を実現するコア技術「Semantic Switch」を DTI と共同開発し、特許出願したとしている。同社によると、MVNO 交換機とスマートフォン上のコントロールソフトウェアを垂直設計することにより、ユーザー自身が利用スタイルに合わせた「自由なモバイル料金プランの設定」が可能になる。
（リリース文へのリンクはこちら）

スマートフォンキャリア事業参入について
同社は独自開発のスマートフォンを 2013 年 11 月に発売し、端末代と使い放題のネット接続、通話基本料の合計で 2,000 円/月（税抜）での提供を開始した。

同社によると、国内スマートフォンユーザーの月々の支払い料金は 7,000 円前後であるが、同社のサービスは、端末代金（24 回の分割の場合で月額 952 円～）と基本プラン（通話基本料とパケット使い放題）をあわせて月額 2,000 円～（税抜）となっている。同社がコンセプトデザインをし EMS(製造事業者)に製造を委託し、独自端末である「PandA」を提供していく。端末サイズは、スマートフォンとタブレットの中間であるファブレット（Phone+TABLET）型 5 インチサイズとなる。スマートフォンとタブレットを 2 台持つ必要がなく、1 台で書籍も読め、かつメールも電話も出来るサイズを実現したとしている。

また、同社によれば、企画から製造、販売までを垂直統合させることで中間マージンを省き、消費者ニーズに迅速に対応できるビジネスモデルの構築を目指していく計画である。

出所：同社資料よりSR社作成

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

さらに、同社は、スマートフォンキャリア事業へ参入を機に、フルスピードが持つ Web マーケティング力に加え、リアルメディアと、テスト店舗におけるセンサーネットワークを組み合わせた独自のマーケティングを開始するとしている。フルスピードの Web マーケティング技術に加え、センサー技術及びビックデータ解析技術を駆使し、オンラインとオフライン（O2O）を連携させ得られるデータを一元解析することで、購買活動の促進を目指していくこととなる。

この他、接続ケーブル無しでの機器連携をシームレスに行うオリジナルアプリ「One」を開発し、「PandA」にバンドルして展開するとしている。同社によれば、「One」は、その名のとおり、「PandA」に保存された、音楽、写真、ファイル、メモを「One」だけで PC のブラウザーと切れ目なく連携させることができるプラットフォームである。

同社は、安価なサービスを求めるユーザー層に対して訴求力があることから、SR 社でも同サービスの普及動向を注視していきたい。

長期的ビジョン

同社のトップマネジメントは、長期的に IT 技術の変化自体に目を向けていく中で、3 つ要素があると考えている。それは、「ムーアの法則」と「リチウムイオンの理論限界」、「電波周波数の限界」である。「ムーアの法則」によれば、半導体の集積密度が 1.5 年で倍増することから、コンピュータの進化を推測することができる。また、「リチウムイオンの理論限界」からバッテリーの性能の限界も把握することができる。これらは、計算できる未来情報であり、これらの未来情報と「電波周波数の限界」を踏まえ、同社は長期的に何が必要とされ、何が可能かを考えていきたいとしている。

「SiLK VISION」について

同社には「SiLK VISION」というコーポレートビジョンがある。同社によると、アメリカ発祥のインターネットは「Web」という名の通り蜘蛛の巣のように粗く、回線やデバイスの信頼性が低い。一方、同社は様々な機器がシームレスに繋がる絹（SiLK）のように滑らかな切れ目のないネットワークを作り、アジアのスタンダードを創っていきたいとしている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

事業内容

ビジネス

同社は、インターネットをベースとしたインフラを提供する「Smart Infra 提供事業」と自社を定義し、事業展開を行っている。

同社の事業セグメントはブロードバンドインフラ事業、クラウドコンピューティングインフラ事業、アドテクノロジーインフラ事業、次世代インターネット・ユビキタスインフラ事業、B2C 事業、その他に分けられ、それぞれの売上高及び営業利益は以下のとおりである。

2013年4月期業績（百万円）	売上高	セグメント利益
ブロードバンドインフラ	7,615	940
クラウドコンピューティングインフラ	2,290	-40
アドテクノロジーインフラ	7,473	430
次世代インターネット・ユビキタスインフラ	157	-296
B2C	4,398	598
SI	446	10
その他	150	-93
調整額	-1,871	-613
計	20,660	935

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

ビジネスモデル

同社のビジネスモデルの特徴は、1）通信事業者から借り受けた通信インフラを利用している点、2）通信事業者から借り受けた通信インフラを同社のサービスプラットフォーム上で、ワンストップサービスとして提供している点にある。顧客はコンポーネントを垂直統合で組み合わせることで、様々なインターネットサービスの利用が可能となる。同社によると、業界を代表するグローバル企業であれど、全てのレイヤを網羅しているわけではなく、同社は稀な存在としている。また、売上高の約９割が継続課金収入となっている。

また、成長分野においては積極的に特許を取得している。2012 年新興市場における特許資産規模ランキングでは第 4 位、1 件あたりの資産規模では第 1 位を受賞している（東証マザーズとジャスダックに上場する情報通信分野のうち、登録特許を 1 件以上保有している企業が対象）。（出所：http://www.patentresult.co.jp/news/2012/09/JQM.html）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ブロードバンドインフラ事業

ISP 事業者やマンションインターネット事業者向けに、ISP の運営に必要なネットワーク回線、モバイル接続回線、アプリケーション、課金業務、コールセンター業務等を各 ISP 事業者のニーズに合わせて包括的にサービスを提供する ISP アウトソーシングサービスである。

固定回線

固定回線はブロードバンドインフラ事業の売上の大半を占めていると推測している。ユーザー数は 2013 年 4 月末時点で 100 万件を超えている（DTI のアカウント数含む）。

同社は通信事業者から専用回線等を仕入れ、独自のトラフィックのピークコントロールや、確実に認証し接続できる技術を組み合わせ中堅・中小の ISP 事業者に相応の利益率で再販している。同社によると、特許技術を含む独自技術によるトラフィックのピークコントロールや接続認証を行うことにより、同社には優位性があるとしている。この固定回線事業では「YourNet」ブランドで、ISP 事業者に対して利用者数（ISP 事業者のユーザーアカウント数）に応じた利用料金を受け取る形でサービスを提供している。

基本接続サービス料は ISP 事業者によってまちまちだが、SR 社の認識としては月額 300 円弱～700 円となっている。付加サービスとして Web メールやセキュリティ対策サービス（50 円程度）などがあるが、基本接続サービスのみの利用が中心となっているようだ。

ISP 事業者へは同社が直販する形で販売している。顧客 ISP 事業者としては、DTI、子会社のギガプライズ（名証セントレックス 3830、集合住宅向け ISP 事業者）、株式会社 Hi-Bit などが挙げられ、契約する ISP 事業者は約 300 社、400 ブランドにのぼる（2013 年 9 月時点）。

有価証券報告書によると、株式会社 Hi-Bit 向けの売上高が 21 億円となっている（2013 年 4 月期）。前述以外の ISP 事業者では共立メンテナンス（東証 1 部 9616）への売上が大きい。また、グループ会社における売上は、DTI の BtoC 向け及び集合住宅向け、ギガプライズの集合住宅向けがあり、集合住宅向けの売上が伸びている。

大手競合先としては、NTTPC コミュニケーション、丸紅アクセスソリューションズ、インターネットイニシアティブ（東証 1 部 3774）などが挙げられる。

2013 年 4 月期におけるユーザー数は非開示だが、固定回線からモバイルへのシフトが起こっており、固定回線ユーザー数は前年比 6.4%減、MVNO は 57.6%増、クラウドメールは 109.6%増となった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

MVNO

2013 年 9 月時点における売上高は同セグメントの約 10%（月商）と SR 社は推測する。同社は、OEM 先（ISP 事業者等）に対して帯域売りをしており、サービスを開始して間もない為、エンドユーザー数は限定的である（2013 年 9 月時点）。

同事業は、ISP 事業者向けに「YourNet Mobile」というサービス名でデータ通信のみの MVNO（Mobile Virtual Network Operator）サービスを展開し、NTT ドコモ（東証 1 部 9437）との相互接続により、ISP 事業者が自社ブランドで MVNO を展開できるサービスを提供している。ユーザーは事業者から提供される SIM カードを使って、スマートフォンやタブレット端末でデータ通信を利用する。

同社は 2013 年 7 月、 MVNO 事業「YourNet Mobile」の一環として、NTT ドコモとの L2 接続を行い、Xi（クロッシィ）データ通信に対応した LTE サービス「YourNet MVNO Pack」の提供について発表している。「YourNet MVNO Pack」は、ISP 業者や会員を持つ事業者（クレジットカード事業者等）向けに通信サービス参入の提案をしていく。例えば、株式会社 U-NEXT（ISP 事業者）の「YourNet MVNO Pack（U-mobile*d）」では月額料金は 680 円からのサービスとなっている。

ブロードバンドインフラ事業のコストは、従来（2012 年 4 月期まで）は通信回線利用料、人件費などほぼ固定費であった。しかし、モバイル事業を加速した 2013 年 4 月期には変動費と固定費がほぼ半々となっている模様である。モバイル事業の変動費は、携帯端末機器の原価などになる。

ブロードバンドインフラ事業では、固定回線と MVNO 事業の他にも、クラウドメールサービスを展開しているが、クラウドメールサービスの売上は限定的であると SR 社では推測している。

クラウドコンピューティングインフラ事業

同社は独自の仮想化技術と運用技術を組み合わせ、ネットワークまで仮想化する技術をもっており、データセンター自体を仮想化する VDC（Virtual Data Center 仮想データセンター）を展開している。旧来のデータセンターでは、1 台のサーバを 1 サーバとしてしか使えないが、VDC であれば、1 台のサーバを理論的に複数のサーバとして稼動させることができる。同社では 1 台のサーバの中に仮想化技術により 250 台の仮想サーバに分断することを可能としている。 1 ラックに 2 0 台サーバを並べた場合、1 ラックスペースに 5,000 仮想サーバが収容でき、仮想サーバ 1 台を 500 円で販売しても、計 250 万円となり、技術による付加価値向上で低価格な価格設定が可能となる。

同社によると、追加トラッフィクコストゼロでクラウド事業ができるとしている。その理由

 Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

は、同社のブロードバンド事業で購入する回線をクラウド事業に転用できるというメリットがあるからである。通常、ブロードバンド回線は上・下（上り回線、下り回線）で購入する。しかし、インターネットの利用ではダウンロード量がアップロード量に比べて圧倒的に多い為、上りのトラッフィックが空いている状態となっている。この上りのトラフィックをクラウド事業に転用しすることで、トラフィックコストはほとんどゼロでクラウドサービスを提供することができる。

VDC の売上は仮想マシン利用料（vCPU に応じた日課課金（電源 OFF サーバは無料）または月額料金）、UTM（ Unified Threat Management）利用料（月額課金）、ネットワーク費用（従量課金または固定課金）などで構成される。

例えば、仮想マシン（サーバ）費用は、1vCPU（512MB メモリ「VDC PRO の料金」の場合）で、日割料金として 174 円、月額料金では 5,250 円となっている。

ディザスタリカバリ

自然災害に対するディザスタリカバリ（Disaster Recovery）市場への要望、法人のデータバックアップ需要は今後さらに高まるものと予想されることから、2014 年 4 月期より大企業向けに「Cloud バックアップ」、中小企業向けに「CloudDisk ローカルバックアップ」を展開している。

ディザスタリカバリとは、自然災害などで被害を受けたシステムの復旧・修復、することであり、また、そのための備えとなる機器やシステム、体制のこと。日本国内のディザスタリカバリ市場は今後年平均 10%で成長し、2016 年には 2,810 億円に達すると予想されている（出所：ミック経済研究所）。

「Cloud バックアップ」では、特許技術を有する SDN 関連技術「Emotion Link」を用いて、「ソフトウェアネットワークによるフレキシブルな閉域網」を構築。閉域網内には、同社が独自開発したバックアップセンターを設置。東京、大阪、香港の多拠点で運用されているため、一つの拠点で災害が起こった場合であってもデータを守ることが可能となる。OEM 展開をしており、OEM 先は IDC、ハウジング、ホスティング事業者、SIer となり、OEM 先への料金は 100GB で 5,000 円/月からとなっている。

「CloudDisk ローカルバックアップ」では、これまで保守の手間やアクセスの制限があった社内サーバをクラウド化（Cloud Disk へ移行）し、データ管理の利便性を高める。一方で、オフィスの手元にあるバックアップ専用機へのバックアップを定期的に自動で行うことで、データ復旧措置に関するリスクを軽減する。代理店 18 社（同社の ISP 事業者の代理店など）にて販売しており（2013 年 9 月時点）、エンドユーザーへの提供価格は月額 5,000 円～10,000 円（5 年リースの場合）となっている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

B2C 事業

B2C 事業の売上は、固定通信、モバイル、クラウドに分類できる。ユーザー数の伸び率は成長性の高いクラウドサービスとモバイルが大きく、2013 年 4 月期末におけるユーザー数伸び率は、固定回線が前年比 3.9%増、モバイルが 91.7%増、クラウドサービスが 23.1%増となった。

主に DTI がサービスを提供している。DTI は 1995 年に、三菱電機（東証 1 部 6503）の子会社によるコンシューマー向けのインターネットビジネスとして立ち上げられ、同社の石田現社長や田中現副社長が、創業期に参画し業容を拡大させた。石田氏と田中氏は DTI の上場前に DTI を離れるが、2007 年 8 月に、ISP 事業のユーザー基盤の強化を図る中で、DTI を子会社化した。

固定回線
固定回線が B2C 事業の売上の大半を占め（2013 年 4 月期）、DTI は同社から回線を仕入れ、個人、及び集合住宅向けにインターネット接続サービス（継続課金型サービス）を提供する。類似企業は、朝日ネット（東証 1 部 3834）など。

モバイル
2013 年 4 月期中に WiMAX の機器販売から戦略転換し、同社がモバイル向けに現在注力しているのが「ServersMan SIM LTE」で、2013 年 8 月よりサービスを提供している。サービス開始後間もない為、ユーザー数は 2013 年 10 月時点では限定的ではあるが、低価格にて低速通信のサービスを展開し、ユニークなニーズに対応している。

「ServersMan SIM LTE」は、MVNO 支援パッケージ「YourNet MVNO Pack」の第 1 弾で、NTT ドコモの FOMA 網(3G)/Xi 網(LTE)を利用し、通常 150kbps の通信速度を月額基本料 490 円（初期費用 3,150 円）という低価格で利用できるデータ通信サービスであり、高速サービスを必要としないスマートフォンのメールサービスなどを対象としている。DTI 独自のネットワーク制御技術を採用し、通信速度を制限してサービスの安定運用を図っている。NTT ドコモのネットワークを使うためエリア範囲が広く、低価格を武器に拡販を狙う。販売は直販（Web での販売）となり、SIM カードがエンドユーザーに配送される。

クラウドサービス
売上構成比としては B2C 事業の数%程度と SR 社では推測している。B2C のクラウドサービスは、「ServersMan@VPS」「ServersMan@Disk」で、ユーザーは個人となる。

アドテクノロジーインフラ事業

主に、子会社のフルスピード（マザーズ 2159）及びフルスピードの子会社フォーイット（同

 Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

社孫会社）が展開している事業であり、リスティング広告、アフィリエイト広告、SEM（Search Engine Marketing）広告ソリューションなどの Web マーケティングサービスを提供している。顧客は中小企業が中心で、販売はアフィリエイト広告については主に代理店経由、その他の広告商材は直販となる。コストは営業スタッフなどの人件費、仕入れた媒体費用、アイフィリエイトでは支払手数料、などが挙げられる。

リスティング広告

リスティング広告は入札額によって掲載順位が決まるため、ユーザーは単価を設定する必要がある。ヤフー（東証 1 部 4689）やグーグルなどの媒体先に計上される取扱高に対して、数%の手数料分が同社の売上として計上される。大手広告代理店がリスティング広告市場における主要プレーヤーとなっている。

フルスピードでは、一定レベル以上の運用を行うために、すべてのユーザーに対して独自開発の「リスティング広告自動最適化ツール」を導入している。「リスティング広告自動最適化ツール」ではキーワードごとに日時のコンバージョンパターンを検出し、数理計画法を基に最適な出稿パターンを自動設定すると同時に、Google や Yahoo! Japan の API（Application Programming Interface）を利用して入札することにより、リスティング広告の自動運用を実現している。

アフィリエイト広告

アフィリエイト広告の競合先は、ファンコミュニケーションズ（JASDAQ 2461）などが挙げられる。

アフィリエイト広告はフォーイットが、PC・スマートフォン・携帯向けに自社開発のプログラム「アフィリエイト B」を展開している。フォーイットが提携する 30 万を超える Web サイトをネットワーク化し、有力媒体への広告掲載、SEO と相乗効果のある独自技術を用いながら、アフィリエイトサービスを展開している。

SEM 広告ソリューション

競合先は、サイバーエージェント（マザーズ 4751）や GMO インターネット（東証 1 部 9449）などが挙げられる。

フルスピードは、検索アルゴリズムによる広告表示順の変動を最小限に抑え、上位表示までの速度と安定性の確保を目指している。成功報酬型と月額固定報酬型があるが、月額固定報酬型（パッケージプラン）としては、フルスピードクラブ及びマネタイズ SEM プログラムが存在し、SEO（Search Engine Optimization）だけでなく、ユーザビリティ分析、プロモーション解析ツールなどを月額固定で提供している。フルスピードがもつインターネットマー

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ケティングのノウハウ（集客サービスと解析ツールなど）をベースに、ユーザーの販促効果を最大化する、法人向け会員サービスとなる。

アドテクノロジーインフラ事業では、これらの既存のコア事業（SEM 広告ソリューション、リスティング広告、アフィリエイト広告）に加え、「第三者配信（3PAS）」や「ディスプレイ広告」、の領域を深耕していく方針である。

３PAS とは Third Party Ad Serving （第３者配信）の略称で、複数のメディアを介する広告を一括管理して配信・効果測定を行うアドサーバである。従来は各々の広告出稿媒体に個別に入稿していたが、3PAS のアド配信サーバに一括入稿すれば、自動で各媒体に出稿ができるため、広告配信の効率化が図れる。

「ディスプレイ広告」では、従来はヤフーなど大手媒体の広告代理店から広告枠を購入するという手段に限られていたため非効率であったが、空き枠の流通マーケットができつつあるようだ。同社はこれら広告の空き枠に検索歴・媒体閲覧歴などの顧客属性をセットすることでリターゲティングを容易にし、広告主に販売している。同社では、ターゲットマーケティングを進化させた新しい市場への参入として捉えている。

また、RTB（Real Time Bidding）経由のディスプレイ広告領域において、ビッグデータ解析技術によりユーザー属性を判別して広告主の求めるターゲットをリアルタイムに判別し、適切な広告を表示する広告統合管理システムをフルスピードと共同開発しており（2013 年 7 月）、RTB 経由の広告配信事業を強化していく。

次世代インターネット・ユビキタスインフラ事業

同セグメントでは、ネットワーク機器の開発及び販売を行っていたが、戦略転換を図り、既存商品の撤退と次期 MCI 戦略への準備を進めている。

同社は、家電やカーナビ関連の機器メーカーの商品に挿すだけであらゆる機器をクラウド化する『Plug in Cloud』アーキテクチャを採用した「Cloud@SD」を組み込むことで、家電メーカーの商品をユビキタス化（どこからでもアクセスできる環境）するという準備を進めている。「ServersMan」などのコンピューティング機能を搭載した「Cloud@SD」により、インターネットから家電への直接アクセスが可能となる。家電メーカーへ「Cloud@SD」販売を目指し、「Cloud@SD」のライセンス料が同社の収入となる。試用段階として約 20 社に提供している（2013 年 9 月時点）。ライセンス料はカード 1 枚当たり（ユーザーごと）ではなく、１プロジェクトごとの定額料金（定価は数千万円）となる見込みである。「Cloud@SD（SD カード）」のライセンス収入は、2015 年 4 月期後半からの収益化を目指していく。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ServersMan は、インターネットに接続された様々なデバイスをサーバ化し、デバイスに保存されている情報にアクセスしたり、コントロールしたりすることが出来る同社特許技術を活かしたテクノロジーブランドである。

長期的には、M2M のターゲットとして、生活革命を掲げており、医療行為のバリューチェーンの前後（予防/チェック・経過観察/健康管理など）を ICT を用いたソリューションで狙っていくとしている。日常生活の中で得られる健康管理に関するデータをサーバ上に蓄積し、蓄積されたビッグデータを用いて予防医療や経過観察へ活用するとしている。

主なグループ会社（2013年4月末時点、括弧内は出資比率）

- DTI（100%）：主に個人向けISPとして、同社技術を活かしたMVNOや固定回線網による各種インターネット接続サービスの提供を行っている。
- ギガプライズ(57.38%):集合住宅向けのインターネット関連サービスの提供を行っている。
- 株式会社フルスピード（58.03%）：Webマーケティングをはじめとした法人向けのWeb戦略支援サービスを提供している。
- ベッコアメ・インターネット（100%）：クラウドサービスをはじめとしたインターネット関連サービスを提供する。
- フォーイット（58.03%）：Webマーケティングをはじめとした法人向けのWeb戦略支援サービスを提供している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

収益性分析

収益性 （百万円）	09年4月期 連結	10年4月期 連結	11年4月期 連結	12年4月期 連結	13年4月期 連結
売上総利益	4,517	5,253	8,442	6,915	7,506
売上総利益率	42.0%	35.7%	36.4%	32.9%	36.3%
営業利益	1,575	407	155	831	935
営業利益率	14.6%	2.8%	0.7%	4.0%	4.5%
EBITDA	2,459	1,157	1,447	1,856	2,305
EBITDA マージン	22.8%	7.9%	6.2%	8.8%	11.2%
利益率（マージン）	15.5%	6.9%	-	1.0%	-
財務指標					
総資産利益率（ROA）	14.3%	6.7%	-	1.0%	-
自己資本純利益率（ROE）	47.1%	16.9%	-	3.2%	-
総資産回転率	0.9	1.0	1.3	1.1	1.1
在庫回転率	132.3	41.5	21.5	24.3	63.5
在庫回転日数	2.8	8.8	17.0	15.0	5.7
運転資金（百万円）	2,212	2,570	3,559	3,442	3,303
流動比率	116.6%	155.3%	93.6%	132.6%	136.1%
当座比率	83.5%	131.1%	69.8%	101.8%	99.7%
営業活動によるCF/流動負債	0.45	0.22	0.13	0.21	0.21
負債比率	34.4%	-10.6%	65.5%	26.9%	24.6%
営業活動によるCF/負債合計	0.3	0.2	0.1	0.2	0.1
キャッシュ・サイクル（日）	62.1	60.9	49.6	61.7	61.0
運転資金増減	779	358	989	-117	-139

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

創業者が業界の名馬：同社の創業者である石田氏はインターネット黎明期より日本のインターネットビジネスのパイオニアとして道を切り開き、カリスマ性を持ち合わせた技術者というのがSR社の印象である。その人脈はソニーの元会長である出井氏や慶応義塾大学の教授、村井純氏など多岐にわたる。村井純氏は日本のインターネットの父とされ石田氏が在学中から師事していた。こういった、サラブレットであるという印象は、業界の垣根を超えた提携や、時には「運」をも呼び込む。

- **継続課金ビジネスであること**：同社の売上の約9割が累計加入者数に連動した継続課金型のビジネスモデルであり、比較的キャッシュフローが安定している。
- **ニッチマーケットを開拓しようとする想像力**：様々なビジネスモデルやインターネットの可能性をあれこれと模索することは、同社のDNAの一部となっている。例えば、低価格な低速通信サービス「ServersMan SIM LTE 」は、ニッチなニーズに対応し非常にユニークである。また、同社の掲げる長期ビジョン、「生活革命」、「生産革命」などは、成否を推し量るのは現時点では難しいものの、投資家に同社の長期的ポテンシャルを意識させるものではある。

弱み（Weaknesses）

- **事業フォーカスが曖昧**： 同社は、相対的に規模が小さいわりには、事業のフォーカスが曖昧である。同社は過去において、参入・撤退、買収・売却といったトライアルアンドエラーを繰り返してきている。こうした、一時的にコアビジネス以外の拡張やM&Aを積極的に行った影響で、同社の財務バランスは悪化している。自己資本比率が33.2%、流動比率136.1%と低く、有利子負債対営業キャッシュフロー比率は3.7倍と比較的高い（2013年4月期）。
- **寡占化する業界に身を置いている**：レイヤによって寡占者は異なるものの、同社は寡占化する業界に身を置いている。そのため、同社が業界の中で、リーダーシップを発揮していくことは容易ではない。
- **発展途上のガバナンス体制**：同社は子会社、グループ企業が多く存在し組織として管理・運用するのが容易ではないと推測される。2013年に発覚した子会社の不正会計のような事態を防いでいくためにも、今後のガバナンス体制の強化が期待されよう。

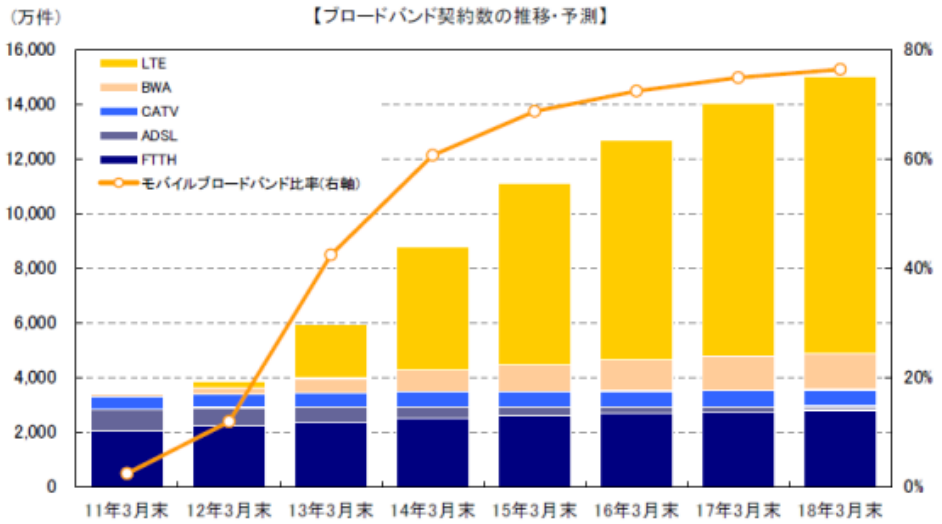
Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

市場とバリュー・チェーン

マーケット概略

MM 総研によると、2013 年 3 月末時点のブロードバンド（FTTH、ADSL、CATV、LTE、BWA の合計）契約者数は 5,967 万件であった。FTTH 契約者数は 2012 年 3 月末より 154.8 万件増加（6.9%増）の 2,384.8 万件となった。回線種別比率では、スマートフォンおよび高速モバイル通信利用者の急拡大でモバイルブロードバンド（LTE、BWA）が増加している。

FTTH 市場は 2014 年 3 月末に 2,505 万件、2018 年 3 月末には 2,807 万件となり、年平均成長率は 3.3%で推移すると予測されている。モバイルブロードバンドは 2012 年 9 月から光回線と同等の通信速度を持つスマートフォン向け LTE が本格的に開始されたこで普及が一層進み、2014 年 3 月末に 5,335 万件、2018 年 3 月末に 1 億 1,446 万件と急拡大し、ブロードバンドに占める比率が 2013 年度中に 5 0 %を超え、2018 年 3 月末には 76.3%に達すると予測されている。



出所：MM総研　ブロードバンド回線事業者の加入件数調査

2012 年の日本のインターネット広告市場規模は、電通（東証 1 部 4324）の「日本の広告費」によると 8,680 億円（媒体費 6,629 億円、広告制作費 2,051 億円）。総広告費に占める比率は 14.7%とテレビに次ぐ位置にある。また、テレビ、新聞、雑誌、ラジオなどマスコミ 4 媒体の広告費が減少傾向にある一方、インターネット広告は増加傾向にある。日本のインターネット広告市場規模については野村総合研究所（東証 1 部 4307）が予測しており、インターネット広告は年間平均 7.3%で拡大を続け、2014 年には 9,004

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

億円まで拡大するという。

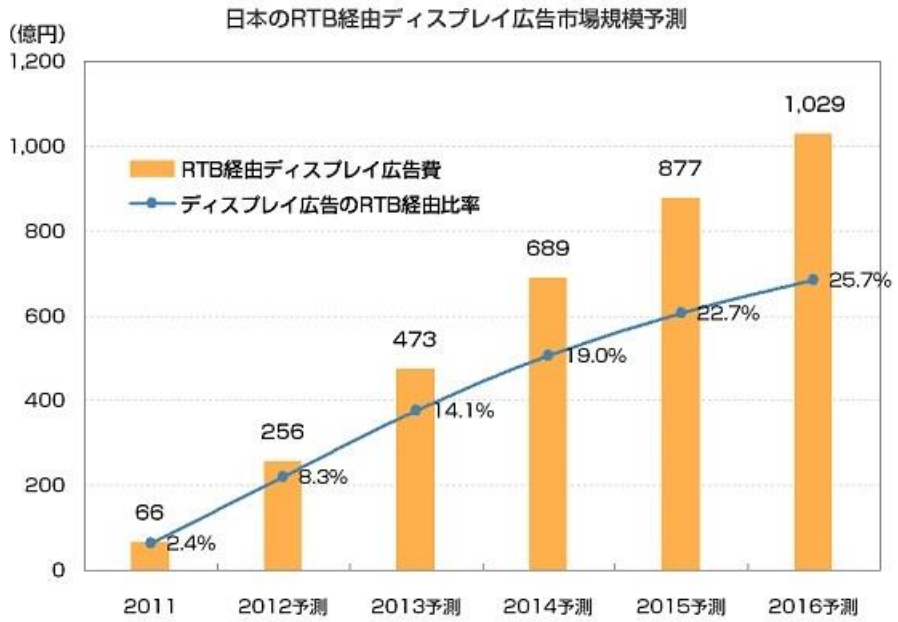
また、電通によると、インターネット広告媒体費のうちの運用型広告費は、3,391 億円（前年比 18.9%増）。運用型広告費に含まれる検索連動広告は、スマートフォンの普及拡大の恩恵を大きく受けていることもあり、引き続き拡大基調にある。また、その他の運用型広告についても、急速な技術の進展に伴って登場した RTB（リアルタイム入札）のようなターゲティング効果の高い手法は市場の注目を集め、高い成長を続けている。

日本の広告費の推移（十億円）	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
総広告費	**6,692.6**	**5,922.2**	**5,842.7**	**5,709.6**	**5,891.3**
（前年比）	**-4.7%**	**-11.5%**	**-1.3%**	**-2.3%**	**3.2%**
テレビ	1,909.2	1,713.9	1,732.1	1,723.7	1,775.7
（前年比）	-4.4%	-10.2%	1.1%	-0.5%	3.0%
（構成比）	28.5%	28.9%	29.6%	30.2%	30.1%
新聞	827.6	673.9	639.6	599.0	624.2
（前年比）	-12.5%	-18.6%	-5.1%	-6.3%	4.2%
（構成比）	12.4%	11.4%	10.9%	10.5%	10.6%
雑誌	407.8	303.4	273.3	254.2	255.1
（前年比）	-11.1%	-25.6%	-9.9%	-7.0%	0.4%
（構成比）	6.1%	5.1%	4.7%	4.5%	4.3%
ラジオ	154.9	137.0	129.9	124.7	124.6
（前年比）	-7.3%	-11.6%	-5.2%	-4.0%	-0.1%
（構成比）	2.3%	2.3%	2.2%	2.2%	2.1%
インターネット	**698.3**	**706.9**	**774.7**	**806.2**	**868.0**
（前年比）	**16.3%**	**1.2%**	**9.6%**	**4.1%**	**7.7%**
（構成比）	**10.4%**	**11.9%**	**13.3%**	**14.1%**	**14.7%**

出所：電通資料よりSR社作成

また、マイクロアドによると、2011 年の国内の RTB 経由のディスプレイ広告市場規模は 66 億円であった。同市場は利用企業のニーズが本格化し、市場規模の拡大に伴い、国内の複数のアドエクスチェンジや SSP 提供事業社が RTB 対応を始める予定で、DSP 事業への新規参入も多いとマイクロアドは見ている。2013 年以降は、複数のポータルサイトやアドネットワーク各社、さらには SNS 提供事業社による RTB 経由のディスプレイ広告配信面の拡大、また、海外事業社の日本国内への DSP 事業参入などが予想される。これにより、RTB によるディスプレイ広告取引はますます活発化し、2016 年にはディスプレイ広告の 25.7%が RTB を経由して配信され、市場規模は 1,000 億円を突破するとマイクロアドは予測する。RTB により広告主は対象とするユーザーを指定し配信する「オーディエンスターゲティング広告」を効率的に運用できる。広告を提供する媒体社は、広告を表示するごとに、閲覧ユーザーにとって最適と判断される広告を表示することで 1 インプレッションごとの価値を向上できる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved



出所：マイクロアド

アフィリエイト広告市場は、2012 年度の 1,276 億円から、2015 年度には 1,659 億円が見込まれている（出所：矢野経済研究所）。

SEO 市場：2012 年の 273 億円から、2015 年には、433 億円が見込まれている。（出所：クロスフィニティ）。

リスティング広告市場（スマートフォン）：2012 年の 534 億円から、2015 年には、1,166 億円が見込まれている（出所：シード・プランニング）

経営戦略

同社は、「SiLK VISION」というコンセプトにより、戦略立案を行っている。SiLK には、「接続（つなぐ）から紡ぐ（つむぐ）へ」という意図で、マルチレイヤにおいて絹のように滑らかなサービスの提供と顧客体験いうコンセプトが込められている。同社のマネジメントはアジアにおいては、人口の多さから周波数帯域がいずれ足りなくなると予想しており、Web に偏らないアーキテクチャーが必要と考えている。そのニーズに対応するため、絹のように滑らかな切れ目のないネットワークを作り、アジアのスタンダードを作っていきたいとしている。

「SiLK VISION 2010」では「ハイブリッド戦略」を展開し、フリービットの独自技術によ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

るサービスを提供するためのユーザー獲得を目的に、DTI をはじめとした ISP 事業者の取得・統合を推進した。

「SiLK VISION 2013」では仮想化技術を活用し、事業定義を Smart Infra 提供事業とし、M&A を通じてマルチレイヤ化を図り、クラウド事業、MVNO、アドテクノロジー事業へと参入した。

現在（2014 年 4 月期）における中期経営計画「SiLK VISION 2016」では、「モバイル革命」、「生活革命」、「生産革命」といった 3 つの革命領域に対し、MCI 戦略（Multi Layer Component Integration）で、「SiLK VISION 2013」において構築したマルチレイヤのサービスを垂直統合し、「モバイル革命」「生活革命」「生産革命」の 3 つの領域において水平展開を進めていく。但し、「生産革命」の領域に関しては、かなり先の長期的ビジョンに基づいているというのが、SR 社の理解である。

「モバイル革命」では、モバイル市場に対し、通信からサポート、クラウドサービス、ミドルウェア、そして端末までを、「SiLK Experience」のコンセプト（滑らかなユーザー体験を提供）で展開し、国内有数の MVNO 事業者を目指している。MCI 戦略に従い回線（3G/LTE/固定網）+クラウド環境（MVNO バックオフィス環境）+ユーザーサポート+ミドルウェア（ServersMan SiLK OS）+端末までをパッケージした「YourNet MVNO Pack」の提供を展開している（2013 年 9 月時点）。

「生活革命」に関しては、高齢化社会に対し、センサー技術、M2M、ビッグデータ解析を活用した医療分野へ展開していく。

生産人口の減少に伴い国民全体の医療費負担などの問題が深刻化してきていることから、同社はこの革命領域において医療という面からの取り組みを「SiLK VISION 2016」で開始している。医療行為には、予防・チェック、診療・治療、経過観察といった三段階があり、同社は、診療・治療の前後の行為である予防・チェック及び経過観察の領域において、センサー・通信・ビッグデータ解析などの IT 技術を活用することにより、この分野におけるソリューション開発を進めている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

過去の業績

損益計算書

損益計算書 （百万円）	09年4月期 連結	10年4月期 連結	11年4月期 連結	12年4月期 連結	13年4月期 連結	14年4月期 会社予想
売上高						
ブロードバンドインフラ	-	-	7,086	7,410	7,615	7,650
前年比	-	-	-	4.6%	2.8%	0.5%
クラウドコンピューティングインフラ	-	-	1,945	1,984	2,290	2,300
前年比	-	-	-	2.0%	15.4%	0.4%
次世代インターネット・ユビキタスインフラ	-	-	1,936	718	157	140
前年比	-	-	-	-62.9%	-78.1%	-10.8%
B2C	-	-	4,065	4,515	4,398	4,400
前年比	-	-	-	11.1%	-2.6%	0.0%
アドテクノロジーインフラ	-	-	4,380	7,194	7,473	7,500
前年比	-	-	-	64.2%	3.9%	0.4%
SI	-	-	666	514	466	-
前年比	-	-	-	-22.8%	-9.3%	-
その他	-	-	4,974	398	150	230
前年比	-	-	-	-92.0%	-62.3%	53.3%
調整額	-	-	-1,875	-1,733	-1,872	-2,220
売上高	**10,767**	**14,709**	**23,180**	**21,004**	**20,660**	**20,000**
前年比	33.4%	36.6%	57.6%	-9.4%	-1.6%	-3.2%
売上原価	6,249	9,456	14,738	14,088	13,153	
売上総利益	**4,517**	**5,253**	**8,442**	**6,915**	**7,506**	
前年比	56.4%	16.3%	60.7%	-18.1%	8.5%	
売上総利益率	42.0%	35.7%	36.4%	32.9%	36.3%	
販売費及び一般管理費	2,942	4,846	8,287	6,085	6,571	
売上高販管費比率	27.3%	32.9%	35.7%	29.0%	31.8%	
営業利益	**1,575**	**407**	**155**	**831**	**935**	**1,200**
前年比	84.5%	-74.1%	-61.8%	433.3%	12.6%	28.2%
営業利益率	14.6%	2.8%	0.7%	4.0%	4.5%	6.0%
営業外収益	9	510	467	420	44	
営業外費用	62	113	438	312	499	
経常利益	**1,522**	**804**	**185**	**939**	**480**	**1,000**
前年比	116.6%	-47.2%	-76.9%	406.4%	-48.8%	108.1%
経常利益率	14.1%	5.5%	0.8%	4.5%	2.3%	5.0%
特別利益	34	257	51	50	44	
特別損失	8	42	1,005	407	789	
当期純利益	**1,674**	**1,022**	**-947**	**204**	**-185**	**100**
前年比	164.8%	-38.9%	-	-	-	-
利益率	15.5%	6.9%	-	1.0%	-	0.5%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*2010年4月期以前は、インターネット関連事業、システムソリューション、デジタル商品事業というセグメント区分となっていた。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

貸借対照表

貸借対照表 （百万円）	09年4月期 連結	10年4月期 連結	11年4月期 連結	12年4月期 連結	13年4月期 連結
資産					
現金・預金	2,920	4,946	4,095	4,873	4,685
売掛金	2,222	2,333	3,501	3,298	3,159
貸倒引当金	−44	−48	−121	−174	−263
たな卸資産	57	399	971	190	224
前払費用	154	185	235	295	136
その他	2,022	973	1,653	2,318	2,595
流動資産合計	**7,331**	**8,788**	**10,334**	**10,800**	**10,536**
建物	241	244	486	369	424
土地	26	26	152	172	334
リース資産	53	394	522	474	598
その他の固定資産	132	141	290	230	221
有形固定資産合計	**452**	**805**	**1,450**	**1,245**	**1,577**
投資有価証券	943	1,119	1,555	1,233	1,047
繰延税金資産	16	11	70	22	133
差入保証金	640	727	769	493	445
その他	161	194	510	408	54
投資その他の資産合計	**1,760**	**2,051**	**2,904**	**2,156**	**1,679**
ソフトウエア	364	242	193	157	298
のれん	4,456	4,098	6,010	4,254	3,670
その他	30	36	38	76	108
無形固定資産合計	**4,850**	**4,376**	**6,241**	**4,487**	**4,076**
固定資産合計	**7,063**	**7,233**	**10,595**	**7,890**	**7,333**
資産合計	**14,395**	**16,022**	**20,929**	**18,690**	**17,869**
負債					
買掛金	67	162	913	46	80
短期有利子負債	2,813	2,639	6,123	3,378	3,489
その他	3,409	2,856	4,010	4,721	4,175
流動負債合計	**6,289**	**5,657**	**11,046**	**8,145**	**7,744**
長期有利子負債	1,926	1,478	2,328	3,312	2,730
その他	889	1,052	905	468	1,153
固定負債合計	**2,815**	**2,530**	**3,233**	**3,780**	**3,883**
有利子負債（短期及び長期）	4,739	4,117	8,451	6,690	6,219
負債合計	**9,104**	**8,187**	**14,280**	**11,926**	**11,627**
純資産					
資本金	1,854	3,042	3,043	3,045	3,045
資本剰余金	482	1,670	1,671	1,673	1,673
利益剰余金	2,134	3,018	1,920	2,026	1,691
自己株式	−	−135	−364	−364	−488
その他の包括利益累計額	2	5	5	6	18
新株予約権	23	−	0	0	3
少数株主持分	793	232	371	376	299
純資産合計	**5,290**	**7,834**	**6,649**	**6,764**	**6,242**
運転資金	2,212	2,570	3,559	3,442	3,303
有利子負債合計	4,739	4,117	8,451	6,690	6,219
ネット・デット	1,819	−829	4,356	1,817	1,534

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 （百万円）	09年4月期 連結	10年4月期 連結	11年4月期 連結	12年4月期 連結	13年4月期 連結
営業活動によるキャッシュフロー（1）	2,294	1,303	1,091	1,972	1,688
投資活動によるキャッシュフロー(2)	−718	−1,067	−1,053	−248	−831
FCF（1+2）	**1,576**	**236**	**38**	**1,724**	**857**
財務活動によるキャッシュフロー	849	690	−900	−971	−986
減価償却費及びのれん償却費（A）	884	750	1,292	1,025	1,370
設備投資（B）	−890	−221	−271	−265	−767
運転資金増減（C）	779	358	989	−117	−139
単純FCF（NI+A+B−C）	**889**	**1,193**	**−915**	**1,081**	**557**

出所：会社データよりSR社作成
＊表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

その他情報

沿革

同社の代表取締役社長である石田宏樹氏は、慶応義塾大学在学中の 1995 年 8 月に田中伸明氏（現同社副社長 CFO）と共にインターネット関連コンテンツ制作およびコンサルティングを手掛ける有限会社リセットを設立する。インターネット関連のコンテンツ制作やコンサルティングを手掛け、ネット黎明期から業界での活躍が話題となった。その後、三菱電機系の ISP である、DTI の立ち上げに参画し業容を拡大させた。DTI 上場前に DTI を離れ、2000 年 5 月に同社の前身となるフリービット・ドットコムを設立し、インターネット企業が関連設備を持たずに ISP 事業を展開できる ISP アウトソーシングサービス「ISP’s ISP（現、ブロードバンドインフラ事業）」事業を主軸にビジネスを拡大させた。

2001 年 12 月、コンシューマーエレクトロニクス機器のネットワーク化開発に関する関係強化を目指してソニーと資本提携。2002 年 12 月、社名をフリービットに変更した。2005 年 6 月には、「Emotion Link」を軸にした事業の開発と展開を目指してスカイパーフェクト・コミュニケーションズ（現スカパーJSAT ホールディングス、東証 1 部 9412）、オービックビジネスコンサルタント（東証 1 部 4733）と資本提携した。2007 年 3 月に東証マザーズ市場に上場。その後、矢継ぎ早に M&A を展開し事業規模を一気に拡大させた。同年 8 月に DTI、2009 年 3 月メディアエクスチェンジ（現フリービットクラウド）に続き、エグゼモードも子会社化した。加えて 2010 年 8 月フルスピードを子会社するなど、積極的に事業拡大を果たした。

2011 年 3 月株式会社 NTT ドコモのネットワークを利用した MVNO（仮想移動体サービス事業者）サービス「YourNet MOBILE」の提供を開始し、同年 4 月エグゼモードが中国最大規模のデジタルコンシューマー機器メーカーaigo の日本総代理権を取得、特許化された IPv6 仮想技術等と aigo のハードウェアを連携させて日本での展開を開始した。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

大株主

2013年4月末時点

大株主上位10名	所有株式数の割合
石田宏樹	17.14%
田中伸明	12.75%
（株）サン・クロレラ	2.59%
（株）オービックビジネスコンサルタント	2.20%
日本証券金融（株）	1.64%
（株）SBI証券	1.47%
村井純	1.41%
サン・クロレラ販売（株）	1.32%
木村太郎	1.01%
楽天（株）	0.97%

出所：会社データよりSR社作成

田中伸明氏は創業者メンバー、村井純氏は慶応義塾大学の教授で、日本におけるインターネット黎明期からその技術基盤作りに関わり続け、日本のインターネットの父とされる。石田宏樹氏が在学中から師事していた。

トップマネジメント

同社の代表取締役社長である石田 宏樹氏（1972 年生まれ）は、大学在学時にインターネット関連コンテンツ制作およびコンサルティングを手掛ける有限会社リセットを設立する。それを機に三菱電機系の ISP、株式会社ドリーム・トレイン・インターネットの立ち上げに参画し業容を拡大させた。DTI 最高戦略責任者就任後、企画・広告・コンテンツ開発に至る事業全般を統括する。2000 年に同社を設立し、代表取締役社長・最高経営責任者に就任する。2007 年 10 月、株式会社ドリーム・トレイン・インターネット代表取締役社長就任（現任）、2009 年 6 月、メディアエクスチェンジ株式会社（現フリービットクラウド株式会社）代表取締役社長就任。

IR 活動

同社は、年 2 回（通期および中間決算）決算説明会を行っている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ところで

用語解説

ムーアの法則：Intel 社の創設者の一人である Gordon Moore 博士が 1965 年に経験則として提唱した、「半導体の集積密度は 18～24 ヶ月で倍増する」という法則。

コンポーネント：ある機能を実現するために部品化されたソフトウェア

ISP：インターネット接続事業者。電話回線や ISDN、ADSL 回線、FTTH、データ通信専用回線などを通じて顧客である企業や家庭のコンピュータをインターネット接続するのが主な業務。ユーザーは ISP と契約することによってインターネット・サービスを利用できるようになる。

MVNO:Mobile Virtual Network Operator（仮想移動体通信事業者）は、自社ではインフラを所有せず、通信事業者から無線通信インフラを借り受けるビジネス形態である。無線通信事業の免許を受けた事業者の設備を利用することで、免許のない事業者も無線通信サービスを提供できる。MVNO は、インフラを所有しないため、初期投資を抑えてサービスを提供できる。そのため、収益を確保するために従来ならば時間がかかるようなビジネスや、ニーズ、需要規模が少ないため、これまで収益の確保が難しかったビジネスなど多様なビジネス展開も可能になるといえる。総務省は「MVNO に係る電気通信事業法および電波法の適用関係に関するガイドライン（2002 年 6 月策定、その後改訂）」を策定し、MVNO 参入を促している。移動体通信事業の参入障壁を低くすることで、移動通信分野での競争促進、多様かつ低廉なサービスの提供による利用者利益の実現等が目的とされている。

L2 接続：レイヤ 2 接続のこと。レイヤ 2 接続の場合はセッション管理や IP アドレスの割り当てを MVNO が実施できるので、レイヤ 3 接続に比べてサービス設計の自由度が高い。レイヤ 2 とは、国際標準化機構(ISO)により制定された、異機種間のデータ通信を実現するためのネットワーク構造の設計方針「OSI」(Open Systems Interconnection)に基づき、コンピュータなどの通信機器の持つべき機能を階層構造に分割したモデルで 7 階層に分けた第 2 階層（データリンク層）、レイヤ 3 はネットワーク層。

Xi（クロッシィ）：NTT ドコモが提供する LTE を使用した携帯電話・タブレット・データ通信向け通信サービスのブランド名称。

LTE：Long Term Evolution は、第 3 世代（3G）携帯電話のデータ通信を高速化した規格。第 4 世代（4G）への橋渡しという意味で「3.9G」（第 3.9 世代）とも呼ばれるが、4G の一種に含める場合もある。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

IPv6:アドレス資源の枯渇が心配される現行のインターネットプロトコル（IP）IPv4 をベースに、管理できるアドレス空間の増大、セキュリティ機能の追加、優先度に応じたデータの送信などの改良を施した次世代インターネットプロトコル。

ホスティングサービス：データセンターの利用形態の一つ。データセンター事業者が保有するサーバやネットワークを借りて、その上でアプリケーションを稼働させる。レンタル・サーバと呼ばれることもある。

VPN: Virtual Private Network（仮想プライベートネットワーク）は、公衆回線をあたかも専用回線（プライベート）であるかのように利用できるサービス。企業内ネットワークの拠点間接続などに使われ、専用回線を導入するよりコストを抑えられる。

ハウジングサービス：データセンターの利用形態の一つ。自社のサーバやネットワーク機器をデータセンターに持ち込んで、データセンター事業者からサーバラックを設置する場所と電力、回線を提供してもらう。

サーバラック：薄型のコンピュータなどを積み重ねて設置することができる専用の棚。インターネットデータセンター（IDC）や企業の情報システム部門などに設置される。

クラウドコンピューティング：データセンター上に存在するサーバが提供するサービスを、それらのサーバ群を意識することなしにあらゆる機器利用できるというコンピューティング形態。仮想化技術によって成立している仕組。

VDC: Virtual Data Center（仮想データセンター）は、データセンターそのものの仮想化により実現した次世代データセンターサービス基盤である。サーバの仮想化から始まり、その後ネットワーク、ストレージ、およびセキュリティを仮想化して仮想データセンターを構築し、場所、ハードウェア、プロビジョニング（ユーザーの需要予測）といった制約を解放した環境を実現させる。

仮想化：1 台のサーバをあたかも複数台のサーバであるかのように論理的に分割し、それぞれに別のオペレーションソフトやアプリケーションソフトを動作させたり、複数の場所に点在するデータセンターをあたかも 1 つの大規模なデータセンターであるかのように運用する技術のこと。

UTM：Unified Threat Management の略。ファイアウォールと VPN 機能をベースに、アンチウイルス、不正侵入防御、Web コンテンツフィルタリングといった複数のセキュリティ機能を統合的に管理すること。また、それらセキュリティ機能が統合された機器のこと。

SDN：Software Defined Network の略。コンピュータネットワークを構成する通信機器を

 Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

単一のソフトウェアによって集中的に制御し、ネットワークの構造や構成、設定などを柔軟に、動的に変更することを可能とする技術。また、そのような技術により、ネットワークの装置の配置や配線などの物理的構成とはある程度独立的に、目的に応じて複数の仮想的なネットワークを構築することや、そのようにして構築されたネットワークのこと。ネットワークの仮想化とは、一つの物理的なネットワーク上に複数の論理ネットワークを独立して動作させる技術のこと。

SEO: Search Engine Optimization（検索エンジン最適化）は、検索エンジンで、ある特定のキーワードで検索が行われた際に、その検索結果の上位に自社のサイトを表示させる為の一連の施策。

SEM: Search Engine Marketing の略。SEO だけでなく、有料の検索エンジン広告も併用して、検索エンジンからの有料顧客の集客を図るマーケティング手法を指す。

リスティング広告：インターネット検索エンジンで、検索されたキーワードに連動した広告を検索結果とともに、表示する仕組みのこと。

API：Application Programming Interface の略。OS(基本ソフト)やアプリケーションソフト、あるいはウェブアプリケーションが、自ら持つ機能の一部を外部のアプリケーション(ソフトやウェブサービス)から簡単に利用できるようにするインターフェース。

アフィリエイト広告：成果報酬型のインターネット広告。アフィリエイトプログラムを導入し、そのプログラムに掲載先として参加しているアフィリエイトサイトやメールマガジンに広告を掲載してもらい、商品購入などの最終成果またはクリックが発生した件数に応じて広告費用を支払う。

RTB（Real Time Bidding）：アドエクスチェンジが保有する広告配信技術の 1 つ。広告の表示ごとにオークション方式で最適な広告を選択する仕組みで、この方式を利用して接続した広告配信事業者はそのインプレッションが広告主にとって最適と判断される場合にのみ、アドエクスチェンジに対して入札を行う。インプレッションごとに、閲覧ユーザーや広告掲載面、フリークエンシーなどの情報を分析し、最適と判断できる場合にのみ入札を行うので、広告主に対して費用対効果が高く、効率的な広告配信を提供することが可能となる。アドエクスチェンジとは、オンライン広告のうち、特定の広告枠のインプレッションを入札方式によって売買する方式。中間業者を介して複数の広告主が入札する。

DSP: Demand-Side Platform（デマンドサイドプラットフォーム）は、広告出稿を行う広告主サイドが使用する広告配信プラットフォームのこと。DSP は、広告主側が行う予算管理、入稿管理、掲載面の管理、予算やターゲットとするユーザー属性などに基づいた最適な広告枠の選定、あるいは、過去の成果を反映することで行われる配信条件の最適化といった機能

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

を提供する。

SSP: Suply-Side Platform（サプライサイドプラットフォーム）は、媒体主サイドが使用し、広告媒体を束ねる広告配信プラットフォームのこと。

ディスプレイ広告：Web 広告の形式の一種で、WEB ページの一部として埋め込まれて表示される画像や Flash、動画などによるバナー広告。

ユビキタス：インターネットなどの情報ネットワークに、いつでも、どこからでもアクセスできる環境を指し、ユビキタスが普及すると、場所にとらわれない働き方や娯楽が実現できるようになる。

ICT：情報処理および情報通信、つまり、コンピュータやネットワークに関連する諸分野における技術・産業・設備・サービスなどの総称である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

企業概要

企業正式名称	**本社所在地**
フリービット株式会社	150-0044 東京都渋谷区円山町 3-6 E・スペースタワー13F
代表電話番号	**上場市場**
03-5459-0522	東証マザーズ
設立年月日	**上場年月日**
2000 年 5 月 1 日	2007 年 3 月 20 日
HP	**決算月**
http://www.freebit.com/index.html	4 月
IR コンタクト	**IR ページ**
	http://www.freebit.com/ir/index.html
IR メール	**IR 電話**

主な連結セグメント（売上構成比）	
ブロードバンドインフラ	29.3 %
クラウドコンピューティングインフラ	10.2 %
次世代インターネット･ユビキタスインフラ	0.8 %
B2C	21.3 %
アドテクノロジーインフラ	35.9 %
SI	1.9 %
その他	0.7 %
	（2013 年 4 月現在）

役員		**発行株式数（自社株式を含む）**
代表取締役社長	石田　宏樹	20,411,600 株　（2013 年 4 月現在）
取締役副社長	田中　伸明	**資金金**
取締役	清水　高	3,045,085 千円　（2013 年 4 月現在）
取締役	酒井　穣	**主要子会社**
取締役	出井　伸之	株式会社ドリーム・トレイン・インターネット
常勤監査役	永井　清一	株式会社ギガプライズ
常勤監査役	中村　孝英	株式会社フルスピード
		株式会社ベッコアメ・インターネット
監査役	川口　勉	
監査役	山口　勝之	**主要取引銀行**
	（2013 年 7 月現在）	三菱東京 UFJ 銀行
		三井住友銀行
従業員数（連結）	622 人	りそな銀行
従業員数（単体）	233 人	**監査法人**
平均年齢（単体）	35.5 歳	有限責任監査法人トーマツ
平均給与（単体）	3,653 千円	
	（2013 年 4 月現在）	

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。当サイトは、掲載されている情報の編集にどなたでも参加ができ各自が持っている知識を共有できる場所を提供しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

あい ホールディングス株式会社
株式会社アクセル
アクリーティブ株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
株式会社インテリジェント ウェイブ
株式会社インフォマート
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社カイオム・バイオサイエンス
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
株式会社スリー・ディー・マトリックス
株式会社ダイセキ
株式会社高島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社チヨダ
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドン・キホーテ
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
日本駐車場開発株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
パナソニック インフォメーションシステムズ株式会社
株式会社バルス
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディング
株式会社ミライト・ホールディン
株式会社メディネット
株式会社モブキャスト
株式会社夢真ホールディング
株式会社ラウンドワン
リゾートトラスト株式会社
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved